



Centralna banka
BOSNE I HERCEGOVINE
Централна банка
БОСНЕ И ХЕРЦЕГОВИНЕ



SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA

29. 12. 2025. - 2. 1. 2026.

ODJELJENJE ZA BANKARSTVO, SLUŽBA FRONT OFFICE



Sarajevo, 5. 1. 2026. godine

SEDMIČNI PREGLED KRETANJA NA GLOBALNIM FINANSIJSKIM TRŽIŠTIMA **29.12.2025. - 2.1.2026.**

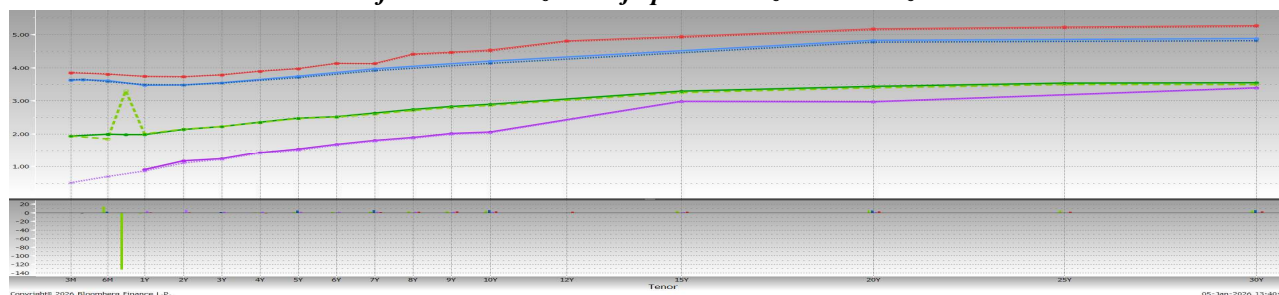
Tabela 1: Prikaz kretanja prinosa na državne obveznice

Prinosi	Eurozona				SAD				Velika Britanija				Japan			
	26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26		26.12.25	-	2.1.26	
2 godine	2,14	-	2,14	→	3,48	-	3,47	↘	3,73	-	3,74	↗	1,11	-	1,18	↗
5 godina	2,46	-	2,48	↗	3,70	-	3,74	↗	3,97	-	3,96	↘	1,52	-	1,55	↗
10 godina	2,86	-	2,90	↗	4,13	-	4,19	↗	4,51	-	4,54	↗	2,04	-	2,07	↗

Tabela 2: Prikaz kretanja prinosa na njemačke Bubillove

Dospijeće	Prinosi			
	26.12.25	-	2.1.26	
3 mjeseca	2,016	-	2,019	↗
6 mjeseci	1,849	-	1,993	↗
1 godina	2,023	-	1,995	↘

Grafikon 1: Prikaz krivulja prinosa državnih obveznica



Grafikon prikazuje krive prinosa Njemačke (zeleno), SAD (plavo), Velike Britanije (crvena) i Japana (ljubičasto) za periode od 3 mjeseca do 30 godina na dane 2. 1. 2026. godine (pune linije) i 26. 12. 2025. godine (isprekidane linije).

EUROZONA

Prinosi državnih obveznica sigurnijih zemalja članica eurozone su tokom prethodne sedmice zabilježili rast na srednjem i krajnjem dijelu krive. Finansijska tržišta eurozone su bila mirna tokom prethodne sedmice zbog praznika. Kancelar Njemačke Merz je istakao da vjeruje u ekonomske reforme te zemlje, te je naglasio važnost demokratskih procesa. Merz je ponovio zabrinutost zbog ruske prijetnje Evropi i rastuće zavisnosti Njemačke od sirovina. Njemački Institut za ekonomska istraživanja (DIW) ističe oprezni optimizam u ekonomiji te zemlje. Među 46 anketiranih industrijskih grupa, 19 očekuje povećanje proizvodnje, dok 9 predviđa pad. DIW naglašava ograničen ekonomski zamah, pri čemu samo 11 grupa očekuje veće investicije, a 14 predviđa smanjenje. Stalni izazovi uključuju neizvjesnost, smanjen obim trgovine i visoke troškove, što ometa potpuni oporavak. Optimizam je najizraženiji u sektoru usluga, uključujući banke i osiguravajuća društva, kao i u građevinarstvu i sektoru nekretnina, što signalizira potencijalna područja rasta.

Francuska je u 2025. godini izdala 347,7 milijardi EUR obveznica, uključujući 23,3 milijarde EUR obveznica povezanih s inflacijom, što odražava njenu strategiju aktivnog upravljanja dugom. Francuska Agencija za upravljanje dugom (Agence France Trésor) planira izdati 310 milijardi eura srednjoročnog i dugoročnog duga u 2026. godini, od čega je 10% vezano za francuske i evropske indekse inflacije.

EU počinje s primjenom Mehanizma za prilagođavanje ugljika (CBAM) na granicama od 1. januara 2026. godine, koji je povezan sa sistemom trgovine emisijama, ciljajući uvoz proizvoda s visokim emisijama poput čelika, cementa i aluminija, s ciljem zaštite industrija EU i generisanja preko 10 milijardi EUR godišnje. Iako ovaj mehanizam zemlje poput Kine, Indije i Brazila kritikuju kao protekcionistički, isti je potaknuo zemlje poput Kine i Turske da prošire određivanje cijena ugljika. S druge strane, eskalirajuće tehnološke tenzije između SAD-a i EU bi mogle predstavljati značajne rizike za trgovinske izgleda u 2026. godini, posebno u sektoru digitalnih usluga vrijednom 400 milijardi dolara.

Odricanje od odgovornosti (Disclaimer)

Navedeni pregled kretanja je zasnovan na eksternim izvorima i ne sadrži bilo kakve komentare, procjene i stavove CBBiH. Centralna banka ne može garantovati njihovu tačnost i ne snosi odgovornost za direktnu ili indirektnu štetu koja može nastupiti kao posljedica korištenja ili nemogućnosti korištenja informacija, materijala ili sadržaja, ili za posljedice odluka donesenih na osnovu njih.

Tabela 3: Kretanje ekonomskih indikatora za eurozonu

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno	Prethodni
				stanje	period
1.	Monetarni agregat M3 – EZ (G/G)	NOV	2,7%	3,0%	2,8%
2.	PMI indeks prerađivačkog sektora – EZ F	DEC	49,2	48,8	49,6
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora – Njemačka F	DEC	47,7	47,0	48,2
4.	PMI indeks prerađivačkog sektora – Francuska	DEC	50,6	50,7	47,8
5.	Stopa inflacije – Španija P	DEC	3,0%	3,0%	3,2%
6.	Stopa inflacije – Portugal P	DEC	-	2,4%	2,1%

SAD

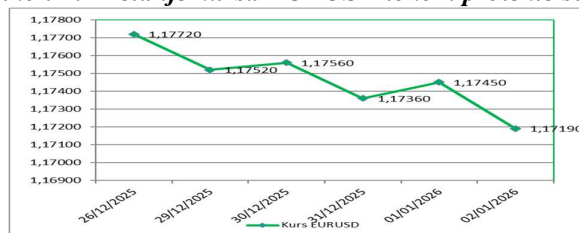
Prinosi američkih državnih obveznica su tokom protekle sedmice zabilježili blago smanjenje na prednjem dijelu krive, dok su na srednjem i krajnjem dijelu povećani za 4 i 6 baznih poena, respektivno. Analitičari smatraju da bi FED pod uticajem silaznih inflatornih pritisaka i rasta nezaposlenosti mogao smanjiti referentnu kamatnu stopu za 100 baznih poena u 2026. godini. U zapisniku s decembarske sjednice FED-a je navedeno da većina zvaničnika podržava daljnje smanjenje kamatnih stopa ukoliko inflatorni pritisci nastave slabiti, iako su bili podijeljeni oko vremena i obima takvih mjera. Zabrinutost zbog inflacije i nezaposlenosti je rezultirala podjelama, dok su snažan ekonomski rast i rastuća nezaposlenost dodali složenost. FED je započeo kupovinu trezorskih zapisa kako bi stabilizovao tržišta novca, naglašavajući da se radi o alatu za upravljanje rezervama, a ne o dijelu šire monetarne politike.

USD se suočio s najvećim godišnjim padom od 2017. godine, te je zabilježio smanjenje od 9,6% zbog Trumpovog trgovinskog rata i smanjenja referentne kamatne stope od strane FED-a. EUR je aprecirao za skoro 14%, a analitičari predviđaju da bi kurs EURUSD mogao dostići nivo 1,20 do kraja 2026. godine. Daljnja smanjenja FED-ove referentne kamatne stope, te zabrinutost zbog Trumpovog prijedloga kandidata za predsjednika centralne banke, poput Kevina Hasseta, koji se zalaže za veća smanjenja, dodatno slabe dolar.

Tabela 4: Kretanje ekonomskih indikatora za SAD

Red. br.	Ekonomski indikatori		Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Inicijalni zahtjevi nezaposlenih za pomoć	27. dec	218.000	199.000	215.000
2.	Kontinuirani zahtjevi nezaposlenih za pomoć	20. dec	1.902.000	1.866.000	1.913.000
3.	PMI indeks prerađivačkog sektora F	DEC	51,8	51,8	52,2

Grafikon 2: Kretanje kursa EURUSD tokom protekle sedmice



USD je aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURUSD zabilježio smanjenje s nivoa od 1,1772 na nivo od 1,1719.

VELIKA BRITANIJA

Prinosi britanskih državnih obveznica su tokom sedmice zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa (izuzev srednjoročnih obveznica). Iako nisu zabilježene značajnije fluktuacije, GBP je i dalje pod uticajem decembarskog sastanka BoE, na kojem su kreatori monetarne politike „tijesnom“ većinom glasali za smanjenje referentne kamatne stope, signalizirajući da bi se već postepeni tempo popuštanja mogao dodatno usporiti. Ovaj oprezan pristup bi mogao podržati funtu u odnosu na druge valute, posebno dolar, jer se očekuje da će FED održati svoju putanju ublažavanja monetarne politike sljedeće godine. Ured za budžetsku odgovornost (OBR) je povećao prognoze rasta BDP-a za 2025. godinu na 1,5%, iako je ekonomija stagnirala u IV kvartalu usred neizvjesnosti oko budžeta. Analitičari predviđaju sporo poboljšanje u 2026. godini, kako se povjerenje potrošača oporavlja. Velika Britanija je ove godine zabilježila najniže nivoe investicija u grupi G7, s investicijama od 18,6% BDP-a u trećem kvartalu 2025. godine. Ove lošije performanse, koje se pripisuju političkim neizvjesnostima i složenom sistemu planiranja, negativno utiču na ekonomski rast.

Tabela 5: Kretanje ekonomskih indikatora za UK

Red. br.	Ekonomski indikator	Očekivanje	Stvarno stanje	Prethodni period
1.	Nationwide cijene nekretnina (G/G)	DEC	1,2%	0,6%
2.	PMI prerađivački sektor F	DEC	51,2	50,6
				50,2

Tokom protekle sedmice GBP je blago aprecirala u odnosu na EUR, pa je kurs EURGBP zabilježio smanjenje s nivoa od 0,87218 na nivo od 0,87080. GBP je deprecirala u odnosu na USD, pa je kurs GBPUSD smanjen s nivoa od 1,3497 na nivo od 1,3456.

JAPAN

Prinosi japanskih državnih obveznica su tokom prethodne sedmice zabilježili povećanje duž cijele krive prinosa. Guverner BoJ Ueda je potvrdio svoju opredijeljenost kada su u pitanju daljnja povećanja referentne kamatne stope kako se poboljšavaju ekonomski izgledi i inflacija. Ekonomisti predviđaju da bi referentna kamatna stopa BoJ mogla dostići nivo od 1,25% do sredine 2026. godine, a pojedini predviđaju 1,50% do 2027. godine. BoJ ima za cilj prilagoditi monetarnu politiku kako bi stabilizovala cijene i riješila valutnu volatilnost. Članovi MPC BoJ su naglasili potrebu za fleksibilnošću u prilagođavanjima monetarne politike, umjesto ciljanja određenog nivoa. Izražena je zabrinutost zbog kontinuirane slabosti jena, koji je, uprkos smanjenju razlika u kamatnim stopama između SAD-a i Japana, pao na najniži nivo u posljednjih 10 mjeseci. BoJ je, također, najavila smanjenje kupovine obveznica i prilagođavanje planova izdavanja obveznica, što odražava oprezan pristup upravljanju finansijskim tržištima usred pooštavanja monetarne politike. Iako ove mjere imaju za cilj uravnotežiti inflaciju i ekonomsku stabilnost, daljnja povećanja kamatnih stopa bi mogla predstavljati izazove za rast, izvoz i finansijsku stabilnost Japana u narednim godinama. Paketi stimulansa ekonomije Japana koje je najavila premijerka Takaichi, zajedno s povećanim izdacima za odbranu i performansama bankarskog sektora, podržali su rast indeksa dionica. Međutim, tenzije s Kinom i tarife iz SAD-a, stvorile su izazove, posebno za izvoznike i kompanije koje zavise od kineskih potrošača. Premijerka Takaichi planira razviti novu ekonomsku strategiju do ljeta 2026. godine, sarađujući s javnim i privatnim sektorom, kako bi se oslobodio ekonomski potencijal Japana. Naglasila je važnost uloge finansijskih tržišta u podsticanju pozitivnog ciklusa povjerenja potrošača, viših plata i povećanih prihoda kompanija, uz podršku strateških fiskalnih stimulansa za privlačenje globalnog kapitala.

Nije bilo objava ekonomskih indikatora tokom prethodne sedmice.

JPY je tokom protekle sedmice aprecirao u odnosu na EUR, te je kurs EURJPY zabilježio smanjenje s nivoa od 184,24 na nivo od 183,84. JPY je deprecirao u odnosu na USD, te je kurs USDJPY zabilježio povećanje s nivoa od 156,57 na nivo od 156,84.

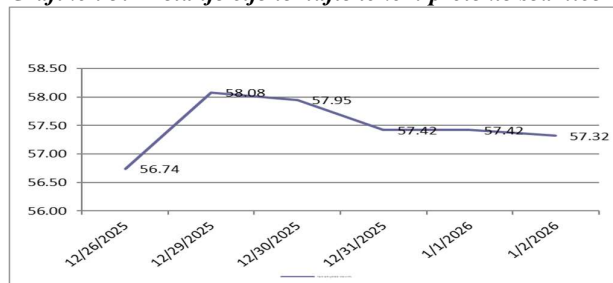
NAFTA I ZLATO

Cijena jednog barela sirove nafte na otvaranju tržišta u ponedjeljak je iznosila 56,74 USD (48,20 EUR).

Početak protekle sedmice je bio obilježen rastom cijene ovog energenta. Rizik od viška ponude podstaknut je povećanom proizvodnjom OPEC+ i rastućim globalnim zalihama, dok poremećaji poput blokada SAD-a i regionalnih sukoba pružaju privremenu podršku cijeni nafte. U utorak i srijedu došlo je do blagog smanjenja cijene ovog energenta nakon objave da će OPEC+ zadržati planiranu pauzu u proizvodnji nafte tokom sastanka 4. januara, kako raste globalna prekomjerna ponuda. Ključne članice, uključujući Saudijsku Arabiju i Rusiju, prethodno su u novembru odlučile da zaustave povećanje ponude u prvom kvartalu 2026. godine, nakon ranijih povećanja proizvodnje. Na kraju sedmice cijena nafte je blago smanjena, a nakon priličnih fluktuacija koje su bile rezultat očekivanja u pogledu viška ponude i geopolitičkih rizika. Tenzije u Venecueli, Ukrajini i Iranu bi kratkoročno mogle povećati cijenu ovog energenta, dok s druge strane višak ponude vrši pritisak na cijenu. OPEC je odlučio da zadrži trenutni nivo proizvodnje uprkos tržišnim turbulencijama.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jednog barela nafte je iznosila 57,32 USD, što predstavlja rast od 1,02% na sedmičnom nivou.

Grafikon 3: Kretanje cijene nafte tokom protekle sedmice



Na otvaranju londonske berze metala u ponedjeljak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.533,21 USD (3.850,84 EUR).

Cijena zlata je u ponedjeljak zabilježila smanjenje od preko 200 USD po unci. Analitičari su pad pripisali realizaciji profita i tehničkim indikatorima koji signaliziraju uslove izrazito povećanih kupovina. U utorak je cijena ovog plemenitog metala povećana i podržana globalnim rizicima i slabijim američkim dolarom. U srijedu je došlo do blagog pada cijene zlata da bi na kraju sedmice ponovo porasla na nivo od preko 4.330 USD po unci.

Na zatvaranju tržišta u petak cijena jedne fine unce zlata je iznosila 4.332,29 USD (3.696,81 EUR), što predstavlja pad od 4,43% na sedmičnom nivou.

Grafikon 4: Kretanje cijene zlata tokom protekle sedmice

